

Naš Risk Opinion vam pomaže na vrijeme prepoznati poduzeće u problemima i tako zaštititi svoj novčani tok i reputaciju. Dodatno, pomaže vam razumjeti kontinuitet poslovanja vašeg kupca što se može odraziti na vašu prodaju i prihod u narednim razdobljima.

Primjena ovakve analize znači primjenu najboljih praksi u bankarskom i financijskom svijetu, s obzirom da je ista izrađena temeljem iskustva rada u međunarodnoj top banci, kombinirajući najbolje od metodologija vodećih rejting agencija.

Kontakt podaci govore kome se trebate javiti za analizu vaših ključnih kupaca 😊

Mario Kurtović
+385 98 920 17 13
mario@creditanalyst.eu
www.creditanalyst.eu

Risk Opinion 002/22
Retail
Drugstores
15.03.2022.

Kreditni rejting vam pomaže:
(i) razumjeti stupanj rizika koji preuzimate poslujući s kupcem,
(ii) staviti procijenjeni stupanj rizika u kontekst vaše strategije upravljanja rizikom i apetita za rizikom,
(iii) rangirati kupce prema stupnju rizika, i tako optimizirati vašu poslovnu strategiju.

BBB
Umjeren kreditni rizik

DM-DROGERIE MARKT

Solidan investicijski rejting na temeljima vodeće tržišne pozicije na ključnim tržištima, iznadprosječne profitabilnosti te visoke likvidnosti

Obrazloženje rejtinga

* Kreditni rejting BBB je dodijeljen sukladno globalnoj rejting skali.

Ključne kreditne snage:

- **Niska cikličnost industrije** i generalno stabilna potražnja i u uvjetima recesije
- **Vodeći tržišni položaj** na tržištima Njemačke, Austrije i SEE regije
- **Iznadprosječna profitabilnost i operativni novčani tok**
- **Umjereni razina zaduženosti** s Net debt / EBITDA od 2,9x na kraju 2020.
- **Visoka likvidnost** uz povoljnu ročnost duga uslijed izostanka značajnijih dospjela u narednih 5 godina

Ovo je sažetak ključnih snaga i rizika koji karakteriziraju poslovanje vašeg kupca. Njih je važno razumjeti, jer isti utječu na potražnju za Vašim proizvodima i uslugama. Na taj način možete prilagoditi svoju strategiju poslovanja.

Ključni kreditni rizici:

- **Visoka kompetitivnost industrije**, kako od strane drugih drogerija, tako i šire konkurencije na *retail* tržištu
- **Ovisnost o spororastućem i zasićenom njemačkom tržištu**
- **Povišena kapitalna struktura** s udjelom duga u ukupnom kapitalu od 78,8%

U ovom dijelu saznajete više o industriji vašeg kupca, kako biste bolje razumjeli u kakvom on okruženju posluje i bolje predvidjeli stabilnost potražnje, što je važno za vaše upravljanje radnim kapitalom.

Kreditna analiza

Niska cikličnost i umjereni potencijal rasta drogerija, ali uz snažne kompetitivne pritiske iz šireg *retail* sektora

Drogerije predstavljaju podsegment šireg *retail* sektora, pri čemu najviše preklapanja s drugim podsegmentima imaju u domeni maloprodaje hrane, ljekarni, parfumerija, trgovina dječje robe i igračka te papirnica / knjižara. Navedeno rezultira u **snažnim cjenovnim pritiscima**, jer se većina proizvoda koja se kupuju u drogerijama mogu kupiti i na drugim mjestima. Međutim, **cikličnost drogerija je niska te potražnja ostaje stabilna i u recesiji**. Barijere ulaska u industriju su umjerene i ogledaju se najvećim dijelom u kapitalno-intenzivnom karakteru industrije i slaboj dostupnosti top lokacija s obzirom na već dobro pozicioniranje postojećih igrača.

Vodeća tržišna pozicija dm-a na geografskim tržištima na kojima posluje rezultat je snažnog brenda, uspješne *merchandising* strategije i dobrih lokacija trgovina, no dm je i dalje ovisan o zasićenom njemačkom tržištu

dm je vodeći tržišni igrač na većini tržišta na kojima posluje, pri čemu tržišni udio na glavnom njemačkom tržištu prelazi 40%. Međutim, **dm se suočava sa snažnom konkurencijom** u vidu lanaca drogerija Müller i Rossmann te *food retailer*a. dm je kroz vrijeme izgradio **snažan brend i provodi uspješnu *merchandising* strategiju** što rezultira lojalnošću kupaca. **Trgovine su uglavnom locirane na frekventnim lokacijama** kao što su gradski centri, *shopping* centri i gusto naseljene stambene zone. Potencijal daljnjeg rasta se ocjenjuje kao umjereni, s obzirom na to da prihod po trgovini raste ispod stope inflacije, a rast je moguć samo otvaranjem novih trgovina što za sobom povlači značajne kapitalne investicije. **dm je ovisan o zasićenom njemačkom tržištu** na kojem generira gotovo tri četvrtine prometa (73,7% u 2020.), a slijede SEE (17,8%) i Austrija (8,5%). Najveći potencijal rasta proizlazi iz SEE regije, koja je u periodu 2018-2020 rasla 2,9% godišnje.

Pomoću ovog dijela bolje razumijete kompetitivni položaj kupca, koji definira njegovu pregovaračku moć prema vama, a i možete bolje predvidjeti njegove buduće strateške poteze.

Ovdje se vidi kakva je profitabilnost kupca te ima li on npr. prostora za apsorpciju viših cijena. Isto tako, ističe se kakvo je upravljanje radnim kapitalom, a koje se može odraziti na podmirenje obveza prema vama.

Iznadprosječna EBITDA marža u daljnjem porastu

dm-ova EBITDA marža je od 2017. do 2020. godine narasla za 0,5 p.p., s 10,0% na 10,5%. Isto **se smatra iznadprosječnom maržom**, a koja uz to iskazuje i nisku volatilitnost. EBITDA je u periodu 2017-2020 prosječno rasla 5,7% godišnje, dok su prihodi rasli prosječno 4,1%. Rast marži najvećim dijelom proizlazi iz više bruto marže, što je rezultat boljeg upravljanja asortimanom i snažnije pregovaračke moći prema dobavljačima.

Upravljanje radnim kapitalom je adekvatno, no uz pozitivan radni kapital zbog nešto duljeg držanja zaliha nego kod npr. *food retailera*, što je posljedica drugačijeg asortimana proizvoda.

Zaduženost i generiranje novčanog toka su ključni za održivo poslovanje vašeg kupca.

Snažan operativni novčani tok i umjerena zaduženost

dm-ov operativni novčani tok je iznadprosječan i nisko volatilan, isto kao i EBITDA (NOCF/EBITDA konverzija 1,0x). Rezultat je to visoke profitabilnosti i niskih zahtjeva za ulaganje u radni kapital. Međutim, **FCF je u posljednje četiri godine bio skroman zbog visokih ulaganja** (prosječno 8,9% prihoda) u otvaranje novih trgovina, od čega je u samo posljednje dvije godine otvoreno novih 226, prvenstveno u SEE regiji (161).

Zaduženost dm-a je na umjerenim razinama s Gross debt / EBITDA od 3,3x i Net debt / EBITDA od 2,9x na kraju 2020.

Kapitalna struktura govori kako vaš kupac financira svoje poslovanje.

Povišena kapitalna struktura, no i dalje postoji prostor za zaduživanje

dm-ov izvještajni dug na kraju 2020. je iznosio EUR 432m, međutim tome je potrebno pridodati i EUR 3,06mlrd. duga s osnove operativnih najмова¹. Slijedom navedene prilagodbe, **udio duga u ukupnom kapitalu (dug + glavnica) iznosi 78,8% te omjer duga i kapitala iznosi 3,7x, što se smatra povišenim**. No, iako se većina duga odnosi na operativni najam i iako je 39% izvještajnog osigurano zalogom na nekretninama, **dm i dalje ima prostora za zaduživanje u slučaju krize**, s vjerojatno dobrim pristupom bankarskom tržištu u Njemačkoj.

Visoka likvidnost poduprta izostankom značajnijih dospijeća u srednjem roku

Likvidnost dm-a je visoka, sa omjerom novca i kratkoročnog duga od 2,7x². Tako visoko stanje likvidnosti posljedica je boljeg rezultata iz operativnog poslovanja, otvorenosti trgovina tijekom pandemije i konzervativnijeg pristupa ulaganjima tijekom pandemijske 2020³. **Visoka likvidnost je dodatno poduprta izostankom značajnijih dospijeća u srednjem roku**, jer 59% izvještajnog duga dospijeva na rok dulji od 5 godina. Također, **isplata dividendi je kroz godine bila umjerena**, s omjerom isplaćene i ostvarene dobiti u rasponu 19%-27%.

Likvidnost govori s koliko novca raspolaže vaš kupac i može li on u kratkom roku podmiriti svoje obveze i reagirati na eventualne šokove.

Faktori koji bi mogli utjecati na promjenu rejtinga

Što bi moglo povisiti rejting:

- Konzistentno smanjenje zaduženosti (Net debt / EBITDA i Net debt / FFO) na razinu ispod 3,0x

Što bi moglo sniziti rejting:

- Agresivnija politika rasta koja bi rezultirala rastom zaduženosti u kombinaciji s promjenom financijske politike⁴

Ovdje se vidi koji scenariji bi mogli dovesti do promjene kreditnog rejtinga u kratkom roku i tako vama povećati rizik poslovanja s poduzećem.

Procjena vjerojatnosti defaulta (PD)

Prilagodbom podataka o vjerojatnostima *defaulta* rejting agencije Moody's, **procijenjena jednogodišnja vjerojatnost defaulta Grupe iznosi 0,2%**, a dvogodišnja 0,4%.

Profil poduzeća

dm je vodeći njemački lanac drogerija sa sjedištem u Karlsruheu. dm sa svojih 3.079 trgovina ostvaruje 73,7% prihoda u Njemačkoj, 17,8% u SEE regiji te 8,5% u Austriji.

Ograničenja analize

Nismo bili u izravnom kontaktu s menadžmentom Društva i niti jedan od internih dokumenata nam nije predložen.

Ovdje se vidi kolika je statistička vjerojatnost neispunjenja obveza od strane vašeg kupca, što je korisno vašem kontrolingu kada računa profitabilnost kupaca (P&L po kupcima).

¹ Grupa izvještava u skladu s njemačkim HGB (*Handelsgesetzbuch*), što znači da se u izvještavanju ne primjenjuje IFRS 16. Sukladno pristupu rejting agencije Moody's, a u nedostatku detaljnih informacija od strane dm-a, dug za operativne najmove smo prilagodili koristeći multiplu od 5x.

² Grupa ne objavljuje iznos dostupnih neiskorištenih *committed* kreditnih linija, stoga ih nismo uključili u ovaj izračun, no uzimajući u obzir kreditni profil dm-a, vjerujemo kako isti raspolaže s dodatnom likvidnošću u vidu takvih linija u njemačkim bankama

³ dm-ova fiskalna godina traje od listopada do rujna, stoga je samo 6-7 mjeseci fiskalne 2020 bilo pod utjecajem pandemije

⁴ Nedavno je preminuo osnivač tvrtke Götz Werner te nije poznato kako će se isto odraziti na financijsku politiku Grupe

Račun dobiti i gubitka

DM-DROGERIE MARKT EUR mil.	Ostvareno 2017	Ostvareno 2018	Ostvareno 2019	Ostvareno 2020
RAČUN DOBITI I GUBITKA				
Prihodi od prodaje	8.786,8	9.168,7	9.571,0	9.917,5
<i>stopa rasta</i>	<i>n/a</i>	4,3%	4,4%	3,6%
Trošak prodanih proizvoda (COGS)	5.852,4	6.058,6	6.309,4	6.499,3
Bruto dobit	2.934,4	3.110,0	3.261,6	3.418,2
<i>stopa rasta</i>	<i>n/a</i>	6,0%	4,9%	4,8%
Bruto dobit %	33,4%	33,9%	34,1%	34,5%
Ostali poslovni prihodi	25,2	25,0	29,0	31,8
Operativni troškovi (OPEX)	2.609,9	2.764,9	2.899,4	3.017,9
EBITDA izvještajna	349,7	370,1	391,1	432,0
EBITDA izvještajna %	4,0%	4,0%	4,1%	4,4%
EBITDA prilagođena	881,1	932,9	985,1	1.043,7
<i>stopa rasta</i>	<i>n/a</i>	5,9%	5,6%	5,9%
EBITDA prilagođena %	10,0%	10,2%	10,3%	10,5%
Amortizacija	197,1	202,5	222,9	222,0
EBIT izvještajni	152,6	167,6	168,3	210,1
EBIT izvještajni %	1,7%	1,8%	1,8%	2,1%
EBIT prilagođeni	182,0	182,4	179,6	222,0
<i>stopa rasta</i>	<i>n/a</i>	0,2%	-1,5%	23,6%
EBIT prilagođeni %	2,1%	2,0%	1,9%	2,2%
Prihodi od kamata	0,5	1,5	0,2	0,4
Rashodi od kamata	6,3	7,2	7,3	7,9
Ostali financijski prihodi	0,4	0,1	0,0	0,0
Ostali financijski rashodi	0,0	7,5	0,0	0,0
Dobit prije oporezivanja (EBT) izvještajna	147,2	154,5	161,1	202,6
Porez na dobit	43,9	43,8	47,9	61,1
Izvanredni prihodi	0,0	0,0	0,0	0,0
Izvanredni rashodi	0,0	0,0	0,0	0,0
Neto dobit	103,2	110,7	113,2	141,5
Neto dobit %	1,2%	1,2%	1,2%	1,4%
Ostala sveobuhvatna dobit	0,0	0,0	0,0	0,0
Ukupna sveobuhvatna dobit	103,2	110,7	113,2	141,5

Ovdje vidite koliko vaš kupac realizira prometa i koliko mu godišnje raste promet, što je osnova za procjenu buduće potražnje od vas.

Ovdje vidite bruto maržu koju vaš kupac generira prodajom svojih proizvoda i usluga.

Ovdje vidite operativnu maržu koja govori koliko vaš kupac ostvaruje dobiti kad pokrije operativne troškove, a možete je usporediti s maržama ostalih kupaca.

Ovdje vidite posluje li vaš kupac s dobiti ili s gubitkom uzimajući u obzir sve troškove poslovanja.

U ovom detaljnom računu dobiti i gubitka možete vidjeti kupčevu profitabilnost poslovanja na svim razinama, u ovom slučaju za posljednje četiri godine. Ovo je izvrstan prikaz trenda u poslovanju i lako možete uočiti pogoršava li se trend ili ne.

Bilanca

DM-DROGERIE MARKT EUR mil.	Ostvareno 2017	Ostvareno 2018	Ostvareno 2019	Ostvareno 2020
BILANCA				
Dugotrajna imovina	1.013,3	1.176,8	1.207,2	1.177,9
Goodwill	6,0	5,3	5,0	1,2
Ostala nematerijalna imovina	5,4	5,9	4,3	7,2
Materijalna imovina	996,5	1.146,9	1.197,8	1.169,4
Dugotrajna financijska imovina	5,4	18,7	0,1	0,1
Ostala dugotrajna imovina	0,0	0,0	0,0	0,0
Kratkotrajna imovina	1.399,2	1.482,5	1.596,9	1.835,6
Zalihe	947,6	993,0	1.051,1	1.105,4
Dugotrajna imovina raspoloživa za prodaju	0,0	0,0	0,0	0,0
Potraživanja od kupaca	9,9	10,1	10,5	12,8
Ostala potraživanja	297,8	340,9	237,6	182,8
Kratkotrajna financijska imovina	0,0	0,0	0,0	0,0
Ostala kratkotrajna imovina	27,4	26,4	19,0	28,6
Novac	116,6	112,0	278,7	505,9
Ukupna imovina	2.412,5	2.659,3	2.804,1	3.013,5
<i>stopa rasta</i>	<i>n/a</i>	<i>10,2%</i>	<i>5,4%</i>	<i>7,5%</i>
Kapital i rezerve	775,6	841,6	890,0	940,4
Uplaćeni kapital	0,0	0,0	0,0	0,0
Ostali kapital	627,3	674,6	720,2	772,0
Zadržana dobit	0,0	0,0	0,0	0,0
Nekontrolirajući interesi	148,2	166,9	169,6	168,4
Dugoročne obveze	292,2	440,1	442,0	499,7
Dugoročni financijski dug	88,0	240,3	229,9	243,7
Obveze za mirovine	4,9	5,0	5,1	5,0
Ostale dugoročne obveze	199,3	194,8	207,0	251,0
Kratkoročne obveze	1.344,7	1.377,6	1.472,1	1.573,4
Kratkoročni financijski dug	147,8	138,1	176,5	188,7
Obveze prema dobavljačima	1.021,0	1.044,1	1.058,4	1.075,9
Primljeni predujmovi	0,0	0,0	0,0	0,0
Ostale kratkoročne obveze	176,0	195,3	237,2	308,8
Odgođeni prihodi	0,0	0,0	0,0	0,0
Ukupni kapital i rezerve	2.412,5	2.659,3	2.804,1	3.013,5

Ovdje vidite što sve vaš kupac ima od imovine što je korisno u situacijama kada razmišljate o traženju kolaterala. Osim toga, vidite koliko imovine ima u slučaju bankrota.

Ovdje vidite kako vaš kupac financira svoju imovinu. Možete vidjeti i stanje kredita, što vam daje ideju koliko kreditora može biti ispred vas u redu naplate u slučaju bankrota ili predstečaja vašeg kupca.

Bilanca vam kaže što od imovine ima vaš kupac i kako tu imovinu financira. Također je korisno vidjeti trend te ga usporediti s trendom iz računa dobiti i gubitka.

Novčani tok

DM-DROGERIE MARKT EUR mil.	Ostvareno 2017	Ostvareno 2018	Ostvareno 2019	Ostvareno 2020
NOVČANI TOK				
EBIT	152,6	167,6	168,3	210,1
Amortizacija	197,1	202,5	222,9	222,0
Ostale nenovčane prilagodbe	22,4	79,1	-82,5	-31,3
Plaćene kamate	-4,7	-5,9	-6,6	-6,9
Primljene kamate	0,3	1,4	0,2	0,4
Primljene dividende	0,0	0,0	0,0	0,0
Plaćeni porezi	-50,9	-41,5	-43,3	-46,1
Prilagodbe FFO	502,9	549,5	582,9	600,1
FFO	819,5	952,7	841,7	948,3
<i>stopa rasta</i>	<i>n/a</i>	16,3%	-11,7%	12,7%
FFO %	9,3%	10,4%	8,8%	9,6%
Δ zaliha	-115,1	-45,5	-58,1	-54,3
Δ potraživanja od kupaca	0,0	-0,3	-0,3	-2,3
Δ obveza prema dobavljačima	95,0	23,2	14,2	17,6
Δ primljenih predujmova	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ u ostalom radnom kapitalu	0,0	-22,8	152,7	116,8
= Promjena u radnom kapitalu	-20,1	-45,4	108,5	77,7
Prilagodbe NOCF	0,0	0,0	0,0	0,0
NOCF	799,4	907,3	950,2	1.026,0
<i>stopa rasta</i>	<i>n/a</i>	13,5%	4,7%	8,0%
NOCF %	9,1%	9,9%	9,9%	10,3%
CAPEX	-768,4	-915,3	-856,8	-806,7
CAPEX %	-8,7%	-10,0%	-9,0%	-8,1%
FCF pre-dividends	31,0	-8,0	93,4	219,3
<i>stopa rasta</i>	<i>n/a</i>	-125,8%	-1267,2%	134,9%
FCF pre-dividends %	0,4%	-0,1%	1,0%	2,2%
Isplaćene dividende	-19,7	-22,9	-29,6	-21,7
FCF	11,2	-30,9	63,8	197,6
<i>stopa rasta</i>	<i>n/a</i>	-375,7%	-306,2%	209,9%
FCF %	0,1%	-0,3%	0,7%	2,0%
Prodaja dugotrajne imovine	8,7	6,5	7,6	6,4
Akvizicije / Prodaja poslovanja, neto	0,0	0,0	0,0	0,0
Ostali investicijski novčani tok	-1,9	-19,5	1,3	0,7
Δ u kapitalu	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ u finansijskom dugu, neto	34,5	50,0	93,3	5,2
Ostali finansijski novčani tok	0,0	0,0	0,0	0,0
Tečajne razlike	0,2	0,0	0,5	-1,9
Promjena novca i novčanih ekvivalenata	52,8	6,0	166,5	208,1

Ovdje vidite koliko novca vaš kupac generira prije promjena u radnom kapitalu, investicija, isplate dobiti / dividendi i otplate kredita.

Ovdje vidite koliko novca vaš kupac generira prije investicija, isplate dobiti / dividendi i otplate kredita, ali poslije promjena u radnom kapitalu.

Ovdje vidite koliko novca vaš kupac generira prije isplate dobiti / dividendi i otplate kredita, ali poslije promjena u radnom kapitalu i investicija.

Ovdje vidite koliko novca vašem kupcu ostaje za otplatu kredita i akvizicije, nakon promjena u radnom kapitalu, investicija i isplate dobiti.

U novčanom toku vidite koliko novca generira vaš kupac u svom poslovanju i iz kojih izvora. Izvrstan pregled za razumijevanje šanse da ubrzo zapadne u probleme.

Ključni financijski pokazatelji

DM-DROGERIE MARKT EUR mil.	Ostvareno 2017	Ostvareno 2018	Ostvareno 2019	Ostvareno 2020
FINANCIJSKI POKAZATELJI				
Profitabilnost				
EBITDA pril. %	10,0%	10,2%	10,3%	10,5%
EBIT pril. %	2,1%	2,0%	1,9%	2,2%
Neto dobit %	1,2%	1,2%	1,2%	1,4%
Radni kapital				
Dani vezivanja zaliha	59 days	60 days	61 days	62 days
Dani naplate potraživanja od kupaca	0 days	0 days	0 days	0 days
Dani plaćanja obveza dobavljačima	52 days	52 days	50 days	49 days
Operativni (novčani) ciklus	7 days	9 days	11 days	13 days
Neto radni kapital	-63,6	-41,0	3,2	42,3
Obrtaj imovine				
Pokazatelj reinvestiranja (CAPEX / Amortizacija)	109,8%	121,7%	106,3%	98,1%
Pokazatelj reinvestiranja (CAPEX / Prihodi od prodaje)	8,7%	10,0%	9,0%	8,1%
Obrtaj ukupne imovine	1,7 x	1,7 x	1,7 x	1,6 x
Novčani tok				
FFO %	9,3%	10,4%	8,8%	9,6%
NOCF %	9,1%	9,9%	9,9%	10,3%
FCF pre-dividends %	0,4%	-0,1%	1,0%	2,2%
FCF %	0,1%	-0,3%	0,7%	2,0%
FCF % (maintenance CAPEX)	0,9%	1,4%	1,2%	1,8%
Pokazatelji otplate				
Gross Debt / EBITDA	3,3 x	3,4 x	3,4 x	3,3 x
Net Debt / EBITDA	3,2 x	3,3 x	3,1 x	2,9 x
Net Debt / FFO	3,4 x	3,2 x	3,7 x	3,2 x
Net Debt / NOCF	3,5 x	3,4 x	3,3 x	2,9 x
Net Debt / FCF pre-dividends	4,9 x	5,6 x	4,5 x	3,6 x
Net Debt / FCF	5,1 x	5,8 x	4,7 x	3,7 x
Net Debt / FCF maintenance CAPEX	4,6 x	4,4 x	4,4 x	3,8 x
Pokriće kamata				
Pokriće kamata EBIT-om	5,2 x	8,9 x	9,7 x	11,4 x
Pokriće kamata NOCF-om	23,1 x	44,6 x	51,9 x	53,0 x
Konverzija novčanog toka				
NOCF / EBITDA	0,9 x	1,0 x	1,0 x	1,0 x
Kapitalna struktura				
Ukupan financijski dug (Gross Debt)	2.897,6	3.197,2	3.381,7	3.495,7
Neto financijski dug (Net debt)	2.781,0	3.085,2	3.103,0	2.989,8
Kapital	775,6	841,6	890,0	940,4
Opipljiva neto vrijednost (TNW)	764,2	830,4	880,6	931,9
Omjer duga i TNW	3,8 x	3,9 x	3,8 x	3,8 x
Omjer duga i ukupnog kapitala (dug + kapital)	78,9%	79,2%	79,2%	78,8%
TNW / Ukupna imovina	15,1%	15,2%	15,2%	15,3%
Isplata dividende				
Isplaćena dobit / Ostvarena dobit	0,0%	22,2%	26,7%	19,2%
Likvidnost				
(Novac + Kreditne linije) / Kratkoročni financijski dug	0,8 x	0,8 x	1,6 x	2,7 x
Novac / Ukupan financijski dug	4,0%	3,5%	8,2%	14,5%

Ovdje vidite koliko prosječno vaš kupac plaća svojim dobavljačima pa ovu vrijednost možete usporediti s plaćanjem prema vama.

Ovdje vidite investira li vaš kupac dovoljno u svoju dugotrajnu imovinu.

Ovdje vidite razinu zaduženosti na više razina, što vam omogućuje bolje razumijevanje kupčeve kreditne sposobnosti.

Ovdje vidite može li vaš kupac platiti barem kamate na kredite.

Ovdje vidite premašuje li dug vašeg kupca njegov kapital i koliki je njegov ukupni dug.

Ovdje vidite koliko od ostvarene dobiti isplaćuje vaš kupac.

Ovdje vidite koliko kredita može podmiriti vaš kupac s trenutnom razinom

Set raznovrsnih financijskih pokazatelja pokazuje vrijednosti i trend u ključnim parametrima za ocjenu uspješnosti poslovanja te vam tako daje potpunu sliku poslovanja kupca. Ključne pokazatelje poslovanja možete usporediti s drugim kupcima u svom portfelju.

Credit rating scorecard

DM-DROGERIE MARKT									
Rizik industrije i države	AAA	AA	A	BBB	BB	B	B-	C	
Kompetitivni položaj	AAA	AA	A	BBB	BB	B	B-	C	
Poslovni rizik	AAA	AA	A	BBB	BB	B	B-	C	
Novčani tok / Zaduženost	AAA	AA	A	BBB	BB	B	B-	C	
Likvidnost	Visoka	Adekvatna	Niska	Vrlo niska					
Kapitalna struktura	Pozitivna	Neutralna	Negativna						
Financijska politika	Neutralna	Negativna							
Financijski rizik	AAA	AA	A	BBB	BB	B	B-	C	
Bazni rejting	AAA	AA	A	BBB	BB	B	B-	C	
Menadžment i upravljanje	Zadovoljavajući	Slab							
Dodatni faktori	Pozitivni	Neutralni	Negativni						
Standalone Credit Profile (SCP)	AAA	AA	A	BBB	BB	B	B-	C	
Utjecaj grupe	Nije primjenjivo								
Utjecaj države	Nije primjenjivo								
Knock-out kriteriji	Nije primjenjivo								
CreditAnalyst.eu Corporate Credit Rating	AAA	AA	A	BBB	BB	B	B-	C	D

Kreditni rejting*	Opis	Ožu 2022
AAA	Minimalni kreditni rizik	AAA
AA	Vrlo nizak kreditni rizik	AA
A	Nizak kreditni rizik	A
BBB	Umjeren kreditni rizik	BBB
BB	Značajan kreditni rizik	BB
B	Visok kreditni rizik	B
B-	Vrlo visok kreditni rizik	B-
C	Blizu defaulta	C
D	Default	D

* Globalna rejting skala

Credit rating scorecard pokazuje kako smo izračunali kreditni rejting te koje su njegove komponente. Ovdje možete vidjeti koji su to elementi koji najviše doprinose ocjeni rizika vašeg kupca.

Dodijeljeni rejting vašem kupcu možete staviti u kontekst različitih stupnjeva rizičnosti. Također, ovo je povijesni prikaz dodijeljenih rejtinga na punoj skali (ovdje je samo jedan jer je dm-u prvi put dodijeljen rejting u ožujku 2022).

Popis skraćenica

CAPEX	<i>Capital Expenditures</i> Kapitalni izdaci
CF	<i>Cash Flow</i> Novčani tok
CFADS	<i>Cash Flow Available for Debt Service</i> Novčani tok raspoloživ za otplatu kredita
COGS	<i>Cost of Goods Sold</i> Trošak prodanih proizvoda/robe
D&A	<i>Depreciation and Amortization</i> Amortizacija materijalne i nematerijalne imovine
DSCR	<i>Debt Service Cover Ratio</i> Omjer pokrića duga
EBIT	<i>Earnings Before Interest and Taxes</i> Dobit prije kamata i poreza
EBITDA	<i>Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization</i> Dobit prije kamata, poreza i amortizacije
EBT	<i>Earnings Before Taxes</i> Dobit prije oporezivanja
EUR	<i>Euro</i> Euro
FCF	<i>Free Cash Flow</i> Slobodni novčani tok
FCF pre-dividends	<i>Free Cash Flow before dividends</i> Slobodni novčani tok prije isplate dividendi
FFO	<i>Funds From Operations</i> Novac iz operativnog poslovanja ili Operativni novčani tok prije promjena u radnom kapitalu
FX	<i>Foreign Exchange</i> Strane valute
HRK	<i>Croatian Kuna</i> Hrvatska kuna
LT	<i>Long-Term</i> Dugoročni
NOCF	<i>Net Operating Cash Flow</i> Neto operativni novčani tok
OPEX	<i>Operating Expenses</i> Operativni troškovi
ST	<i>Short-Term</i> Kratkoročni
TNW	<i>Tangible Net Worth</i> Opipljiva neto vrijednost
WC	<i>Working Capital</i> Radni kapital

Popis kratica za bolje razumijevanje pojmova.

Izjava o odricanju od odgovornosti

Ova analiza sadrži privatne kreditne rejtinge, i kao takva je izrađena na zahtjev naručitelja i nije namijenjena za distribuciju putem pretplate i javnu objavu. Iskazani kreditni rejting nije regulirani kreditni rejting reguliran važećom regulativom za agencije za kreditni rejting. **Važno: iskazani kreditni rejting nije službeni kreditni rejting dm-a te je isti ovdje prikazan samo u ilustrativne svrhe.**

Kreditne i druge analize, uključujući kreditni rejting, simulacije i izjave, su mišljenja na dan kada su izrađene, a ne izjave o činjenicama. Mišljenja, analize i kreditni rejting nisu preporuke za kupnju, držanje ili prodaju bilo kakvih vrijednosnih papira ili za donošenje bilo kakvih investicijskih ili kreditnih odluka, te se ne bave prikladnošću bilo kojeg jamstva. **CreditAnalyst.eu** ne preuzima nikakvu obvezu ažuriranja kreditnog rejtinga ili simulacije nakon izdavanja u bilo kojem obliku. Sadržaj mišljenja **CreditAnalyst.eu** nije zamjena za vještinu, prosudbu i iskustvo korisnika, njegovog rukovodstva, zaposlenika, savjetnika i/ili klijenata pri donošenju investicijskih i drugih poslovnih odluka. **CreditAnalyst.eu** ne djeluje kao povjerenik ili investicijski savjetnik, osim ako nije registriran kao takav. Dok je **CreditAnalyst.eu** dobio informacije iz izvora za koje vjeruje da su pouzdani, **CreditAnalyst.eu** ne provodi reviziju i ne poduzima nikakvu dužnost dubinskog snimanja ili neovisne provjere bilo koje informacije koju primi.

CreditAnalyst.eu može dobiti naknadu za svoj kreditni rejting i analize, obično od izdavatelja ili osiguravatelja vrijednosnih papira ili od dužnika. U slučaju postojanja takvih naknada, isto će biti navedeno u analizi. **CreditAnalyst.eu** može biti angažiran u drugim vrstama poslovnih odnosa s analiziranim poduzećem, pri čemu ima pristup povlaštenim informacijama. **CreditAnalyst.eu** nije dužan pružiti te povlaštene informacije tražitelju analize i nije dopušteno pružiti te informacije bez prethodne pismene suglasnosti ili ocjene analiziranog poduzeća.

CreditAnalyst.eu i njegovi direktori, službenici i zaposlenici ne posjeduju nikakve dužničke vrijednosne papire izdane od strane analiziranog poduzeća i ne posjeduju nikakva vlasnička prava u analiziranom poduzeću.

Svi ovdje sadržani podaci zaštićeni su zakonom, uključujući, ali ne ograničavajući se na, zakon o autorskim pravima, a niti jedna takva informacija ne smije se kopirati ili na drugi način reproducirati, prepakirati, dalje prenositi, distribuirati, redistribuirati, preprodavati ili pohranjivati za naknadnu upotrebu u bilo kojem obliku ili na bilo koji način bez prethodnog pisanog odobrenja od strane **CreditAnalyst.eu**.

CreditAnalyst.eu i njegovi direktori, službenici, zaposlenici, agenti, predstavnici, davatelji licenci i dobavljači odriču se odgovornosti bilo kojoj osobi ili subjektu za bilo kakve neizravne, posebne, posljedične ili slučajne gubitke ili štete nastale u vezi s ovdje sadržanim informacijama ili uslijed nemogućnosti upotrebe takvih informacija, čak i ako se **CreditAnalyst.eu** ili bilo koji od njegovih direktora, službenika, zaposlenika, agenata, predstavnika, davatelja licence ili dobavljača unaprijed obavijeste o mogućnosti takvih gubitaka ili šteta, uključujući, ali ne ograničavajući se na: (a) gubitak sadašnjeg ili budućeg profita, ili (b) svaki gubitak ili štetu nastalu kada relevantni financijski instrument nije predmet određene kreditnog rejtinga dodijeljenog od strane **CreditAnalyst.eu**. Međutim, zbog mogućnosti ljudske ili mehaničke pogreške, kao i zbog drugih čimbenika, sve ovdje sadržane informacije pružaju se "kakve jesu" bez bilo kakve garancije. Ograničenja se ne primjenjuju u onoj mjeri u kojoj se prijevare, namjere ili bilo koje druge vrste odgovornosti ne mogu isključiti i/ili ograničiti primjenjivim zakonom.

CreditAnalyst.eu ne pruža nikakvo jamstvo, izričito ili implicirano, u pogledu točnosti, pravovremenosti, cjelovitosti, mogućnosti prodaje ili prikladnosti bilo koje ocjene, procjene ili drugog mišljenja ili informacija prikazane u ovom dokumentu.